

环保工程及服务III

全年业绩有望超预期 维持“推荐”

报告日期: 2015-10-23

评级: 推荐

上次评级: 推荐

目标价: 60.08-67.59

上次预测: 60.08-67.59

当前价格(元)	43.69
52周价格区间(元)	27.53-62.1
总市值(百万)	58399.33
流通市值(百万)	31538.62
总股本(万股)	122945.97
流通股(万股)	66397.10
公司网址	www.originwater.com

预测指标	2014A	2015E	2016E
主营收入(百万元)	3449.16	5169.90	7237.86
净利润(百万元)	940.81	1318.66	1846.12
每股收益(元)	0.88	1.07	1.50
每股净资产(元)	5.64	6.71	8.21
市盈率	58.52	48.13	34.33
P/B	9.13	7.68	6.27

资料来源: 财富证券

事件: 公司于10月23日公布2015年三季报, 前3季, 公司共实现营业收入17.00亿元, 同比增长31.56%; 实现净利润2.53亿元, 同比增长51.47%。

投资要点

➤ 淡季不淡, 全年业绩有望超预期。受施工进度及结算时点影响, 公司收入具有很强的季节性特点, 第三季度一向是公司的收入淡季。但今年第三季度公司实现收入达6.47亿元, 同比增长116.79%, 规模为历年之最, 反映出公司目前开工项目同比显著增加。

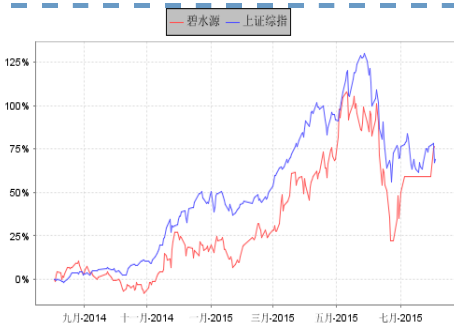
考虑上半年公司已签项目金额接近70亿元, 且中央政府正采取各种措施促进PPP等各类投资项目落地, 我们预计公司全年业绩增速很可能超出我们之前预期的40%。此外, 目前公司停牌筹划收购北京久安49.85%的股权, 北京久安主要从事给排水等市政工程、环保项目建设, 将充分受益于海绵城市及水处理设施的建设, 预计该项收购亦将增厚公司未来几年的业绩。

➤ 公司具有良好的经营管理能力, 预计各项业务全年的毛利率水平将继续保持相对稳定。前三季度公司综合毛利率36.73%, 同比提高3.8个百分点; 其中第三季度毛利率35.86%, 同比提升7.26个百分点、环比下降5.60个百分点。我们推测毛利率的季节波动应主要是受收入结构变化的影响, 从公司过去数年的经营情况看, 各项业务的毛利率水平基本能保持相对稳定。

➤ 盈利预测与投资评级。我们暂维持原业绩预测, 预计公司2015/2016/2017年营业收入分别为51.70/72.38/97.71亿元, 归属母公司净利润分别为13.19/18.46/24.92亿元, 完全摊薄后EPS分别为1.07/1.50/2.03元。继续给予2016年40-45倍PE, 维持未来6-12个月目标价区间为60.08-67.59元, 目前公司股价43.69元, 继续“推荐”。

➤ 风险提示。项目实施进度慢于预期、应收账款过高。

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
碧水源	-0.30	-8.02	49.55
上证综指	6.59	-15.95	46.38

财富证券研究发展中心

邹建军
0731-84403452
zoujj@cfzq.com
S0530511020006

相关研究报告:

- 《公司研究*碧水源(300070)跟踪点评: 巨额定增完成 静待业绩释放》2015-08-20
- 《公司研究*碧水源(300070)调研点评: PPP大赢家 净水业务或现高速增长》2015-05-25
- 《公司研究*碧水源(300070)半年报点评: 业绩符合预期 继续看好公司持续成长能力》

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6-12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研发中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438